ECOANALÍTICA

Informe Semanal

Año 2, Número 32
23 de Agosto de 2006

Redacción:
Alejandro Grisanti
Asdrúbal Oliveros

Edición:
Argelia Guedez
Zoraida Verkaik

EN MEDIO DEL CONTROL CAMBIARIO, LA FUGA DE CAPITALES ES DEL SECTOR PÚBLICO

Prohibida su reproducción y distribución fuera de los términos acordados entre ECOANALÍTICA C.A. y/e
EL CLIENTE

© Ecoanalítica – Descargado por usuario registrado

El BCV publicó las cifras correspondientes a la balanza de pagos (BP) del primer semestre de 2006. Destacan tres hechos importantes: primero, la balanza de pagos en el 1S06 registra un déficit de US$187 millones; segundo, la salida de capitales del sector público es equivalente a un 83% del déficit total de la cuenta capital y por último, la inversión extranjera directa en la primera mitad del año registra un déficit de US$1427 millones. De esta manera, las cuentas externas muestran la vulnerabilidad de la actual coyuntura económica.

En el 2T06 la BP registra un déficit de US$1.231 millones

Basados en las cifras del BCV, en el 2T06 la BP registró un superávit en cuenta corriente de US$8.265 millones. Sin embargo, el déficit en la cuenta capital se ubicó en US$9.496 millones lo que provoca un déficit de US$1.231 millones en la BP. Es importante tener presente que un déficit en la BP significa una disminución de las reservas internacionales por ese monto equivalente.

Av. Blandín, C. C. Mata de Coco, Piso 5, Ofic.5E, Caracas 1080 | Tlf: 266.5163 Fax: 266.51.19
alejandrog@ecoanalitica.net | www.ecoanalitica.net

En base interanual, la cesta petrolera venezolana aumentó un 42,1% en el 2T06, pero en el 2T05, la BP tuvo un superávit de US$9.298 millones.

Las exportaciones no petroleras se reducen

Un hecho adicional a destacar es la caída en las exportaciones no petroleras del 10,7% en el 2T06 en base interanual, en medio de un crecimiento de la actividad económica. Sin embargo, la caída de las exportaciones no petroleras es explicada principalmente por la apreciación real del tipo de cambio (oficial) que se ubica alrededor del 20% para final del primer semestre del año y se da junto con un impulso de las importaciones de un 34,2% en el 2T06 en base interanual.

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autorizado

BALANZA DE PAGOS (Resumen General) Fuentes: BCV y Ecoanalitica	IIT 2006	IIT 2005	Var (%)	1S06	1S05	Var (%)
Cuenta Corriente	8.265	6.193	33,5%	15.053	10.882	38,3%
Saldo en Bienes	10.448	7.588	37,7%	19.759	14.094	40,2%
Exportaciones Petroleras	16.619	11.558	43,8%	30.515	21.363	42,8%
Exportaciones No petroleras	1.678	1.879	-10,7%	3.316	3.600	-7,9%
Importaciones de Bienes F.O.B.	(7.849)	(5.849)	34,2%	(14.072)	(10.869)	29,5%
Saldo en Servicios	(1.131)	(983)	15,1%	(2.033)	(1.756)	15,8%
Otros	(1.052)	(412)	155,3%	(2.673)	(1.456)	83,6%
Cuenta Capital	(9.496)	3.105	-405,8%	(15.240)	(6.057)	151,6%
Cuenta Capital del Sector Público	(8.294)	4.471	-285,5%	(12.573)	(2.717)	362,8%
Cuenta Capital del Sector Privado	(1.202)	(1.366)	-12,0%	(2.667)	(3.340)	-20,1%
Variación en Reservas Internacionales	(1.231)	9.298	-113,2%	(187)	4.825	-103,9%

La salida de capitales del sector privado se ha reducido

En el 2T05, el sector privado redujo su déficit en la cuenta capital explicado principalmente por la caída de 44% de la salida de capitales en base interanual. Las cifras son mucho más significativas si analizamos el semestre completo donde la reducción de la salida de capital del sector privado alcanza un 80,5% al pasar de US$3.704 millones en el 1S05 a US$722 millones en el 1S06. Las razones que explican esta drástica reducción se debe a la entrada en vigencia en octubre pasado de la Ley de Ilícitos Cambiarios que redujo significativamente las operaciones de salida de divisas que realizaban los agentes privados y también al hecho de que el gobierno no ha realizado nuevas operaciones bolívar-dólar en lo que va de año.

La inversión extranjera en Venezuela es casi inexistente

El otro punto significativo de las BP del sector privado es lo relativo a la inversión extranjera directa, dado la significación que tiene este componente en el crecimiento sostenible de una economía. Pues bien, en el 2T06 la inversión extranjera directa fue de apenas US$65 millones, lo que representa una caída del 90,3% respecto al mismo período del año anterior cuando se ubico en US$620 millones. Para el 2S06, el sector privado tuvo una desinversión de US$1.427 millones, generada principalmente en el sector privado petrolero motivado por los cambios legales producto de la migración de los convenios operativos a empresas mixtas.

Por supuesto, un marco jurídico estable y reglas claras son condiciones indispensables si se quiere incrementar la inversión extranjera directa. Además, y como lo demuestran amplios estudios, la inversión extranjera directa es un factor que incide positivamente en el crecimiento económico de los países.

El nivel de inversión extranjera en Venezuela es irrisorio y sólo es compensado por la ingente entrada de divisas provenientes del sector petrolero. Esta situación contrasta con la de otros países latinoamericanos, donde sólo en el 1T06 tuvieron una inversión extranjera directa equivalente a: US$3.957 millones (Brasil), US$3.438 millones (Chile), US$3.005 millones (México) y US$978 millones (Colombia).

© Ecoanalítica – Usado por usuario no autenticado

BALANZA DE PAGOS DEL SECTOR PRIVADO (Resumen General) Fuentes: BCV y Ecoanalítica	IIT 2006	IIT 2005	Var (%)	1S06	1S05	Var (%)
Cuenta Corriente	(7.841)	(5.012)	56,4%	(14.403)	(9.668)	49,0%
Saldo en Bienes	(5.677)	(3.648)	55,6%	(9.781)	(6.571)	48,9%
Exportaciones No petroleras	1.678	1.879	-10,7%	3.316	3.600	-7,9%
Importaciones de Bienes F.O.B.	(7.355)	(5.527)	33,1%	(13.097)	(10.171)	28,8%
Saldo en Servicios	(1.119)	(971)	15,2%	(1.982)	(1.725)	14,9%
Otros	(1.045)	(393)	165,9%	(2.640)	(1.372)	92,4%
Cuenta Capital	(1.202)	(1.366)	-12,0%	(2.667)	(3.340)	-20,1%
Cuenta Capital del Sector Privado	(1.202)	(1.366)	-12,0%	(2.667)	(3.340)	-20,1%
Servicio de Deuda Externa Privada	(128)	(217)	-41,0%	(518)	(651)	-20,4%
Inversión Extranjera Directa	65	670	-90,3%	(1.427)	1.015	-240,6%
Salida de Capitales Privados	(1.139)	(2.033)	-44,0%	(722)	(3.704)	-80,5%

La fortaleza en los indicadores externos del sector público proviene casi exclusivamente del sector público petrolero (en pocas palabras, PDVSA)

Para el primer semestre del año, observamos que la cuenta corriente del sector público refleja un superávit de US$29.456 millones, un 43,3% superior al mostrado en el primer semestre del año pasado. Este elevado superávit se debe al incremento de las exportaciones petroleras en un 42,9%, respecto al mismo periodo del año anterior, a pesar del incremento en las importaciones públicas del 39,7%.

El sector publicó tuvo un déficit en la cuenta capital equivalente a casi 5 veces el déficit del sector privado

Adicionalmente, destaca un importante incremento en el déficit de cuenta capital del sector público, que es casi 5 veces superior a la del primer semestre de 2005 y también casi 5 veces superior al déficit de la cuenta capital del sector privado para 1S06.

El servicio de la deuda equivale a la mitad del déficit en la cuenta capital pública

Es importante destacar que en el pasado, generalmente este monto estaba asociado al servicio de la deuda pública externa, que de acuerdo al BCV se ubicó en el primer semestre en US$6.560 millones, es decir, 52% del total del déficit en la cuenta capital del sector público. El monto restante es explicado por las transferencias al FONDEN por parte de PDVSA y las operaciones con bonos en el exterior que el BCV registra en la cuenta capital y que alcanzarían US$6.013 millones.

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autorizado

BALANZA DE PAGOS DEL SECTOR PUBLICO (Resumen General) Fuentes: BCV y Ecoanalítica	IIT 2006	IIT 2005	Var (%)	1S06	1S05	Var (%)
Cuenta Corriente	16.106	11.205	43,7%	29.456	20.550	43,3%
Saldo en Bienes	16.125	11.236	43,5%	29.540	20.665	42,9%
Exportaciones Petroleras	16.619	11.558	43,8%	30.515	21.363	42,8%
Importaciones de Bienes F.O.B.	(494)	(322)	53,4%	(975)	(698)	39,7%
Saldo en Servicios	(12)	(12)	0,0%	(51)	(31)	64,5%
Otros	(7)	(19)	-63,2%	(33)	(84)	-60,7%
Cuenta Capital	(8.294)	4.471	-285,5%	(12.573)	(2.717)	362,8%
Cuenta Capital del Sector Público	(8.294)	4.471	-285,5%	(12.573)	(2.717)	362,8%
Variación en Reservas Internacionales	7.812	15.676	-50,2%	16.883	17.833	-5,3%

Al igual que en las cuentas fiscales, nuestro sector externo es vulnerable ante un cambio en el escenario petrolero. Sin embargo, en la actual coyuntura, podrían empezarse a realizar las reformas estructurales necesarias para reducirla. El gobierno podría ser más agresivo en un plan de recompra de deuda externa además de acumular recursos excedentarios en un fondo de estabilización que nos permita contar con un "colchón" o soporte si se da un escenario de caída en los precios petroleros. Sin embargo, lo más negativo de todo lo expuesto, es que entre más tiempo pase el gobierno inflando estas distorsiones, ellas explotarán con mayor fuerza.

© Ecoanalítica. Descargado por usuario no autenticado

Tips Económicos

Nuevamente con pérdidas. El balance general del BCV a julio volvió a arrojar pérdidas por el orden de VEB98.166 millones (US$45,7 millones). Las pérdidas del BCV se producen para poder cumplir el objetivo más importante que tiene un banco central: mantener controlada la inflación. Sin embargo, pareciera que el gobierno no presta una gran colaboración al BCV, pues se empeña en continuar aumentando el gasto público. Esto genera una expansión de la liquidez que luego el BCV debe recoger a través de la emisión de certificados de depósitos. Estos certificados alcanzan VEB39,4 billones (US$18.320 millones) al cierre de julio.

En 9,6% su ubicó la cifra del desempleo. Según cifras del INE, en julio de este año el desempleo se ubicó en 9,6%, es decir, 3 puntos porcentuales por debajo de la cifra registrada en julio del año pasado, esto se traduce en 327.497 empleos para ubicar la cifra de desempleados en 1.181.981 personas.

10% de incremento salarial. Desde el primero de septiembre de este año entra en vigencia el segundo incremento salarial del 10%. Con dicho incremento el salario mínimo se ubicará en VEB512.325 (US$238,3) tanto para empleados urbanos como rurales.

Y el gobierno se prepara. El gobierno solicitará en las próximas semanas a la Asamblea Nacional (AN) recursos por el orden de VEB2,0 billones en créditos adicionales para la cancelación del salario mínimo y parte de los aguinaldos de los trabajadores de la Administración Pública.

Lista reforma del ISLR. En un período de dos semanas la AN estima aprobar la reforma de la Ley de ISLR que contempla un ajuste en la tarifa para las asociaciones de la Faja del Orinoco. Se modificarán tres disposiciones. El primer artículo que se revisará es el correspondiente a la tarifa del área petrolera, de manera que las compañías que se dedican a la explotación de crudos extrapesados efectuarán su declaración sobre la base de la tarifa del 50%, la que se aplica a las empresas mixtas. En el texto vigente las asociaciones estratégicas tienen la tasa del 34%. En la propuesta se indica que la tarifa de 34% solamente quedará para las empresas que se dediquen a la exploración y explotación del gas natural y al procesamiento, transporte, distribución y almacenamiento, comercialización y exportación de gas o a la refinación de hidrocarburos o al mejoramiento de crudos pesados.

Otros cambios. Los cambios no sólo afectarán a la Faja, pues la reforma establece la eliminación de las rebajas que tenía el sector por inversiones. Se derogó el artículo 56 que contemplaba una rebaja del 8% del monto de las nuevas inversiones y una rebaja adicional del 4% del costo total de las inversiones en exploración, perforación, transporte y almacenamiento de hidrocarburos. En el caso del artículo 57 solamente se eliminó el aparte que permitía una rebaja adicional del 10% del monto de las inversiones realizadas en activos y programas destinados a la conservación y mejoramiento ambiental para la recuperación de áreas objeto de exploración y explotación de hidrocarburos y gas.

Ingresos adicionales. Según la estimación del gobierno, el ajuste de la tarifa a las asociaciones le generará al fisco ingresos adicionales por US$905 millones anuales.

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autenticado

Tips Petroleros

US$3 a la baja. La cesta venezolana retrocedió US$3 por barril, para ubicarse en US$62,82 por barril, la cotización mas baja registrada desde finales de junio. A pesar de este retroceso la media de agosto continúa siendo la cotización mas elevada del año al llegar a US$64,42 por barril. En lo que va de año, el promedio de dicha cesta se ubica en US$58,59 por barril.

PDVSA espera por MF. Según el presidente de PDVSA, Rafael Ramírez, la empresa no ha abandonado la idea de emitir bonos de deuda en el mercado interno y está a la espera de una respuesta del MF sobre la fecha en que se realizará la operación. En nuestra opinión, la emisión de PDVSA podría realizarse en el último trimestre del año dado que primero el gobierno realizaría la emisión del Bono del Sur.

Exportaciones de crudo a EEUU a la baja. Según cifras de la EIA, las exportaciones venezolanas de crudo y sus derivados a EEUU continúan su tendencia a la baja. Entre las cifras más destacadas resaltan una reducción en los envíos de crudo del 21,9% en relación a junio de 2005. Con respecto al envío de derivados los mismos cayeron en 311 mil barriles diarios respecto a junio del año pasado. Durante el 1S06 se han enviado 135.000 barriles diarios menos de lo suministrado durante el 1S05.

Pero se busca enviar más a China. PDVSA prevé incrementar sustancialmente su promedio de despachos de crudo a China este año, con lo cual el suministro petrolero a ese país promediaría 150 mil barriles al día, casi 90 mil b/d por encima de lo que se colocó en 2005. Se espera que para 2007 este promedio alcance los 200.000 bd.

Cae la producción de las empresas mixtas. De acuerdo con cifras suministradas por el MENPET, la producción de las recién formadas empresas mixtas (antiguos convenios operativos) cayó 7.800 bd entre el 26 de abril y el 15 de agosto, al pasar de 341.800 a 334.000 bd. De esta manera, la meta propuesta por PDVSA de incrementar la producción de estos convenios en 100.000 bd luce inalcanzable para este año.

También cae la producción de la Faja. Con respecto a las asociaciones estratégicas de la Faja del Orinoco, la producción promedió 542.000 bd a comienzos de agosto, una cifra bastante inferior a los 601.700 bd alcanzados en promedio en 2005.

PDVSA lejos de sus metas. Las cifras ofrecidas por PDVSA también revelaron que la extracción propia de Pdvsa en occidente continúa por debajo de la meta de 963.000 bd fijada para este año, al alcanzar el martes 936.000 bd, una brecha de 27.000 bd. Por el contrario, las divisiones de oriente y centro sur superaron la meta de 2006, al registrar una media de 1,31 millones de bd y 90.000 bd, respectivamente. En total, la explotación nacional sumó 3,21 millones bd, 240.000 bd por debajo de la meta del año.

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autorizado

Tips Sectoriales

Hasta nuevo aviso. La reforma de la Ley General de Bancos fue postergada para el segundo período de sesiones de la AN, que comenzará en septiembre. La discusión fue diferida, debido a que todavía se continúa revisando el tema sobre la regulación de las comisiones bancarias y las tasas.

Amenaza tras amenaza. En el transcurso de su programa dominical número 260, el Presidente de la Republica le recordó a la CANTV que había dado un plazo para que la empresa cancelara sus pasivos laborales y anuncio que de no cumplir con los

empleados jubilados volverá a nacionalizar la compañía, en una alocución previa la semana pasada el presidente habría realizado el mismo planteamiento. La noticia ha afectado en forma negativa a CANTV haciendo caer su cotización en la última semana, pues la acción en bolívares ha caído 0,3% y el ADR 0,8%.

Buen desempeño para el sector de las telecomunicaciones. Según CONATEL, la penetración de la telefonía móvil se ubicó al cierre del 2T05 en 58,5%, mientras que la penetración de telefonía fija alcanzó un 14,3%. En el caso de la telefonía celular, Movistar mantiene su liderazgo con un 44,7% seguido de Movilnet con un 41,6% y de Digitel con 13,7%. En el área de internet, en base interanual, los suscriptores aumentaron un 33,3%, donde la banda ancha se expandió 62,3%. Se estima que la penetración de internet en Venezuela se ubica en 13,8%. En el 1S06 las inversiones del sector totalizan US$344 millones.

Cifras interesantes. Según cifras de la investigadora Pyramid Research, el crecimiento de la telefonía móvil en Venezuela duplica al crecimiento registrado por este concepto en América Latina, el cual se ubica entre 28 y 30% para el mismo periodo.

El Estado con todo en telecomunicaciones. CVG Telecom activó la primera plataforma multisatelital de América Latina, lo cual le permitirá prestar servicios de acceso a Internet y de telefonía con el objetivo de llevar servicios de telecomunicaciones a las zonas menos concurridas de país. La inversión fue de US$3,0 millones. Sin embargo, CANTV nuestra principal empresa de telecomunicaciones planea invertir este año más de US$600 millones.

Un aumento de capital. La CNV indica que en el 1S06, las casas de bolsa acumulan ganancias por el orden de VEB91.124 millones, una cifra que ya supera los VEB66.000 millones de todo el año 2005. Adicionalmente, la CNV considera que ha llegado el momento de exigir más capital, por lo que estudia el establecimiento de nuevos niveles patrimoniales. En total existen 82 casas de bolsa y sociedades de corretaje que operan en el mercado.

¿Favorable para quien? Según cifras que maneja el INE, entre enero y mayo del año en curso el intercambio comercial Venezuela-Brasil alcanzó la cifra de US$1.100 millones, lo que representa un crecimiento del 39,2% respecto al mismo periodo del año anterior. Sin embargo, es importante destacar que la cantidad de productos que Brasil vende a Venezuela creció 43,7% para ubicarse en US$1.046 millones, mientras que el comercio Venezuela-Brasil se redujo un 7% para ubicarse en US$64 millones.

© Ecoanalítica - Descargado por usuario no autorizado

Con Chile la cosa cambia. Según datos que maneja la Embajada de Chile en Venezuela, durante el 1S06 el intercambio comercial entre ambas naciones creció un 36%, respecto al mismo período de 2005, para ubicarse en US$306,3 millones. Las exportaciones de Chile a Venezuela crecieron un 14%, mientras que las exportaciones de Venezuela a Chile crecieron un 40%, fundamentalmente en productos como hidrocarburos, amoniaco, ron y aluminio entre otros.

Colombia otro buen cliente. En el primer semestre del año, las ventas de Venezuela a Colombia se incrementaron un 40,8% para ubicarse en US$756 millones. Venezuela figura como el quinto país que más productos le vende a Colombia detrás de los Estados Unidos, México, Japón y Brasil.

La productividad por los suelos. A pesar de llevar once trimestres consecutivos de crecimiento económico, el mismo aun no se traduce en empleo y productividad. Según estimaciones de FEDECAMARAS, la productividad medida por medio de la razón PIB / Población Empleada ha decrecido y en los últimos 20 años ha caído 27%, esto significa que cada persona produce 73% de lo que producía en 1985.

El turismo agarra vuelo. Según cifras del Ministerio de Turismo, en el 1S06 se movilizaron más de 32 millones de turistas nacionales a lo largo del territorio nacional, esto representa un incremento del 10,2% respecto al mismo periodo del año anterior. En cuanto a turistas extranjeros también tenemos un salto de 5,3% para ubicar la cifra de visitantes extranjeros en 348.000. En términos monetarios estas variaciones representan ingresos por el orden de los VEB5,2 billones, un 18,9% más que la cifra registrada durante el 1S05.

© Ecoanalítica. Descargado por usuario no autenticado

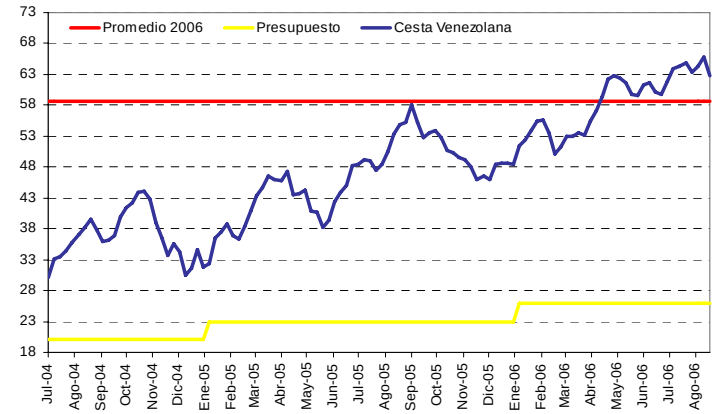
Tips Políticos

Giordani quiere socialismo. Según el Ministro de Planificación y Desarrollo, Jorge Giordani, Venezuela requiere de "una reforma extensiva del texto constitucional para adecuarlo al proceso de crecimiento socialista que vive el país". También agregó que la reforma constitucional será el "elemento final de la consolidación del cambio de una sociedad individualista y consumista en extremo, a un territorio cuyo desarrollo esté siempre orientado al bienestar común de sus ciudadanos".

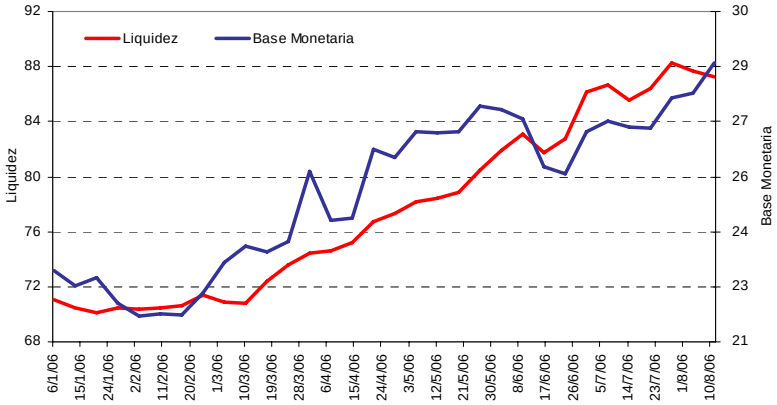
Con sustituto temporal ya juramentado. El candidato presidencial, Manuel Rosales, designó a Nelson Carrasqueño como la persona que tomará las riendas del estado Zulia y a Pablo Pérez como Secretario de Gobierno, mientras él se dedica a su campaña electoral.

INDICADORES ECONOMICOS

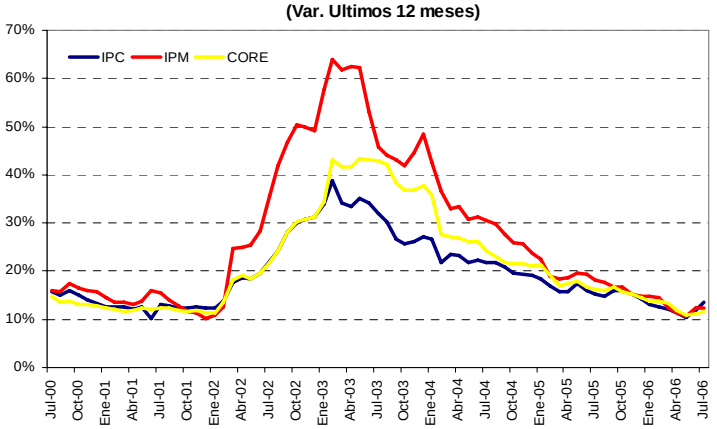
Precios del Petróleo
(Cesta Venezolana US$pb)



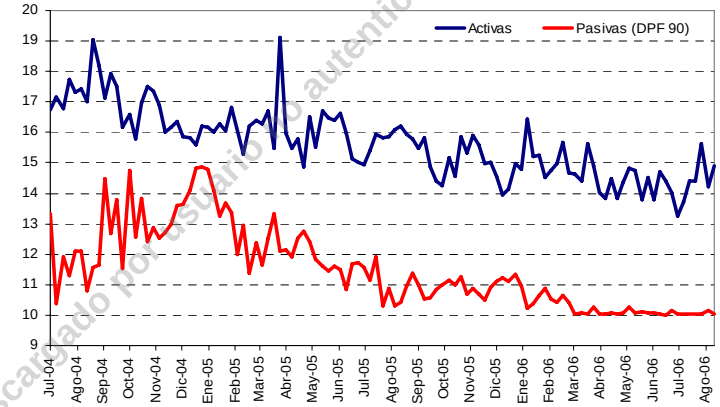
Base Monetaria - Liquidez
(Billones de Bs.)



Inflación
(Var. Ultimos 12 meses)

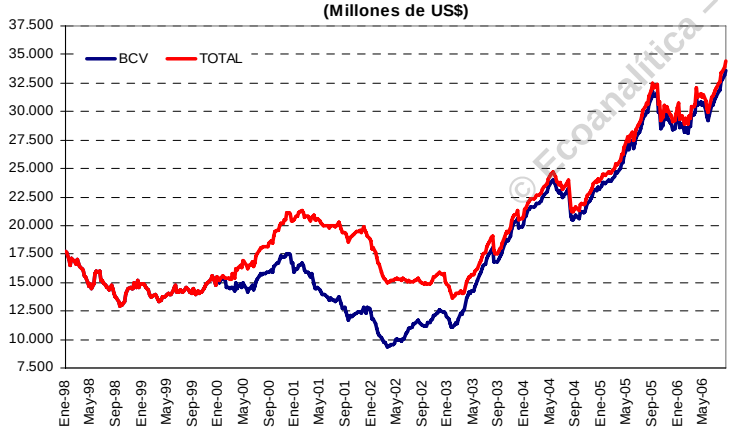


Tasa de Interés
(Seis Principales Bancos)

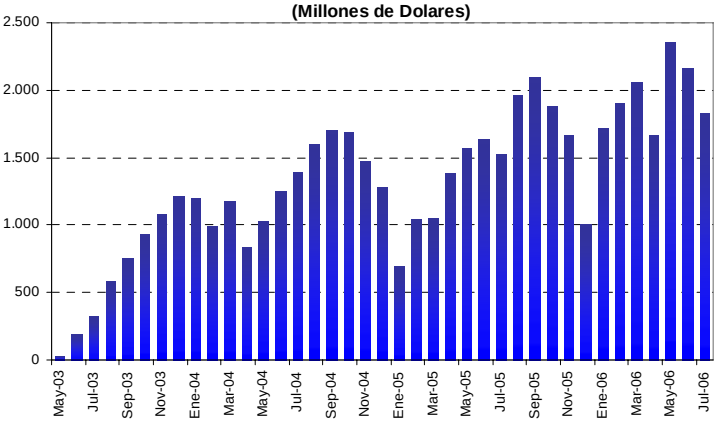


©Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

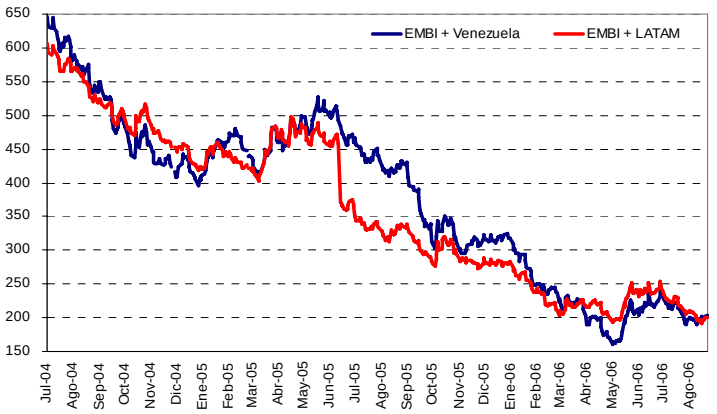
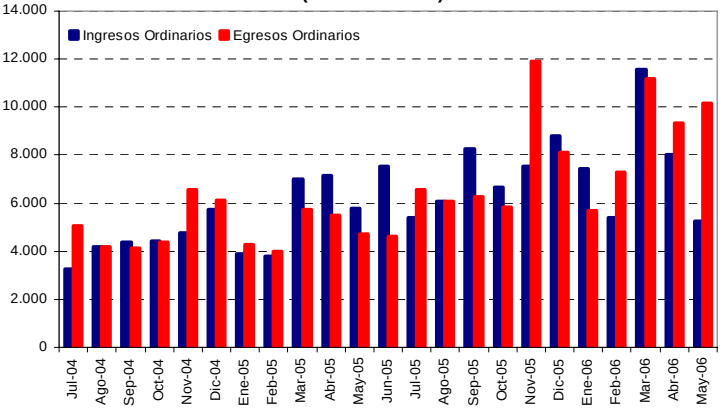
Reservas Internacionales
(Millones de US$)



Liquidaciones - CADIVI
(Millones de Dolares)



EMBI



Gobierno Central
(Millardos de Bs)